

зованная работа по контролю может препятствовать нормальному протеканию процессов хозяйствования предприятия и негативно сказываться на эффективности хозяйственной деятельности.

Следует отметить, что разработка стратегии и политики формирования капитала корпорации должна осуществляться наблюдательным советом и правлением с активным участием экономических служб. Роль наблюдательного совета должна состоять в установлении стратегических целей и приоритетов деятельности корпорации, в создании принципов распределения ресурсов, в создании условий для достижения баланса интересов влиятельных групп участников, в осуществлении стратегического контроля. В круг задач правления должно входить обоснование стратегии, политики и тактики формирования капитала корпорации, а также осуществление оперативного контроля.

Таким образом, применение предложенных нами принципов разработки и реализации политики формирования капитала корпорации позволит существенно повысить эффективность систем планирования и контроля хозяйственной деятельности, и, следовательно, эффективность использования экономических ресурсов предприятия. Разработка политики формирования капитала на базе системного и ситуационного подхода позволит также снизить уровень воздействия неопределенности и изменчивости внешней среды хозяйствования на корпорацию.

1. Балабанов А., Балабанов И. Финансы. – СПб: Питер, 2002. – 192 с.
2. Виханский О. Стратегическое управление. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Гардарики, 2000. – 296 с.
3. Загородний А., Стадницкий Ю. Менеджмент реальных инвестиций. – К.: Общ-во «Знания», КОО, 2000. – 209 с.
4. Ковалев В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 768 с.
5. Лихачев О. Финансовое планирование на предприятии. – М.: ТК Велби, Изд-во «Проспект», 2003. – 264 с.

*Получено 24.12.2004*

УДК 658

С.И.СТАХОРСКАЯ, канд. экон. наук

*Харьковский национальный экономический университет*

## **ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЦЕЛИ ПРИ ФИНАНСОВОМ ПЛАНИРОВАНИИ**

Предлагается механизм определения цели при финансовом планировании на основе информации о ценностной ориентации руководства и стратегических целях предприятия, исходя из особенностей интересов собственников, менеджеров и кредиторов пред-

приятия, а также типа финансовой системы, в которой принимаются решения.

Социально-экономические процессы, происходящие в Украине, ставят вопрос о необходимости изменений в методах управления деятельностью предприятий. Успешная деятельность предприятия во многом определяется гибкостью и нововведениями в управлении, необходимыми для достижения целей в изменяющейся среде. Актуальной становится проблема адекватного планирования с учетом внешней и внутренней среды предприятия, что обуславливает необходимость совершенствования научных и практических методов планирования.

Проблемам планирования и части его – финансовому планированию посвящено значительное количество научных исследований как зарубежных – Р.Брейли, Э.Бригхем, Н.Р.Хорна, А.Д.Шеремета, Р.С.Сайфулина, И.Т.Балабанова, Э.А.Уткина [1-7], так и отечественных – И.А.Бланка, В.М.Гриневой, Т.Е.Унковской [8-11] и других ученых. В результате в экономической теории сформировалось достаточное количество методологических подходов к решению этих проблем. Предлагаются разнообразные методы и способы финансового планирования: нормативный, расчетно-аналитический, балансовый, метод коэффициентов. Особенно эффективным считается использование таких методов экономико-математического моделирования как линейное программирование, эконометрическая модель, имитационное моделирование и др. [12,13].

Однако в процессе подготовки финансовых планов учитывались только экономические и финансовые аспекты деятельности предприятия, не уделялось внимание психологическим, личностным особенностям акционеров – собственников корпораций и менеджеров, не учитывалась множественность целей деятельности предприятия при работе в различно ориентированных финансовых системах.

Необходимость проведения данного исследования обусловлена актуальностью проблемы финансового планирования и необходимостью усовершенствования подхода к осуществлению финансового планирования.

Целью исследования является теоретическое обоснование и разработка механизма определения цели при финансовом планировании. Для ее достижения были поставлены и решены следующие задачи: рассмотрены этапы деятельности по подготовке и принятию плана; определено место финансового планирования в системе планирования предприятия, обоснована необходимость учета различных целей предприятия при формировании финансовых планов, в том числе обусловленных агентскими отношениями; указаны особенности целей для

различных финансовых систем, в том числе современного этапа развития экономики Украины, которые необходимо учесть при осуществлении финансового планирования.

Основой экономической стратегии и тактики на макроэкономическом (государство или регион) или на микроэкономическом (предприятие) уровне является выработка правильного управленческого решения в данный момент развития и в существующих условиях. Планирование обеспечивает основу для принятия эффективных управленческих решений. Современные темпы изменения и наращивания объемов знаний настолько велики, что планирование представляется единственным способом реального прогнозирования будущих проблем и возможностей.

Процесс планирования характеризуется сложностью, информативностью, комплексным характером процессов принятия управленческих решений, предполагает системное исследование объекта планирования и состоит из нескольких этапов (рис.1) [14, с. 103].

Этап 1		Этап 2		Этап 3	
Анализ исходной информации об объекте	Упорядочивание, агрегирование информации	Отбор критериев оценки вариантов	Выявление ограничений	Что делать	Кто делает
Формирование проблемы ЦЕЛЬ		Выработка возможных вариантов плановых решений		Принятие плана	
Проверка информации	Выяснение неопределенности	Оценка последствий вариантов с учетом критериев оценки	Прогноз развития объекта	Когда (в какие сроки)	Каким образом (как делать)

Рис.1 – Концептуальная модель технологического процесса подготовки и принятия плана

Процесс составления планов означает принятие решений о будущих целях предприятия и методах их достижения. В процессе планирования формируется система планов. В условиях относительно стабильной внешней среды может использоваться стандартная система прогнозов и планов предприятия (рис.2) [14, с. 231].

Финансовое планирование рассматривает вопросы финансового обеспечения деятельности предприятия и наиболее эффективного использования имеющихся денежных средств на основе оценки текущей финансовой информации и прогноза объемов реализации продукции на рынках в последующие периоды.

Финансовое планирование – это разновидность управленческой деятельности с целью выявления необходимого объема финансовых

ресурсов, доходов, их оптимального распределения и использования для обеспечения финансовой устойчивости предприятия [7, с.212].

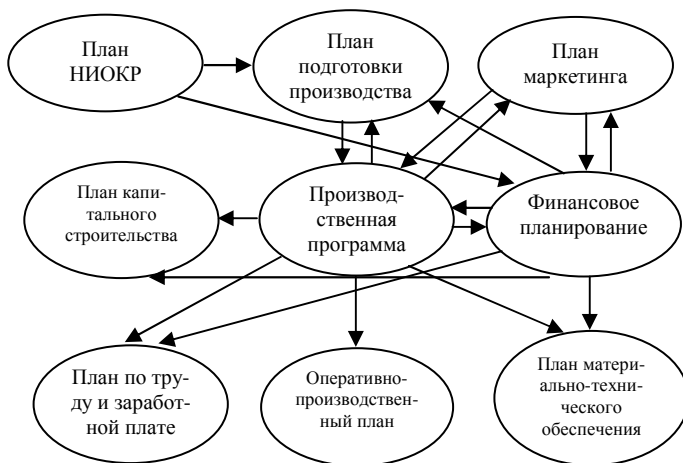


Рис.2 – Взаимосвязь планов предприятия

Рассмотрим этап определения цели планирования, являющийся начальным этапом финансового планирования.

Цель планирования – решающий фактор при выборе форм и методов планирования. Цель вытекает из стратегии и миссии предприятия, находящихся под влиянием ценностной ориентации его владельцев и персонала, прежде всего руководителей.

Выбор цели отличается по странам и сферам деятельности. На него оказывают влияние как внешняя среда, так и внутренние характеристики компании, психологические особенности собственников и управленческого аппарата. Традиционной целью финансового планирования является рост рыночной стоимости акционерного капитала (максимизация финансовых выгод владельцев). Однако цели некоторых организаций отличаются от традиционной. В табл.1 приведены данные о связи ценностной ориентации руководства и стратегических целей предприятия [15, с.124].

Таким образом, определение цели должно, прежде всего, основываться на ценностной ориентации руководства и стратегических целях предприятия.

Особенностью современной структуры собственности компаний является распыленность капитала. Эта распыленность, однако, позволяет привлекать значительные объемы капитала. Практика показывает,

что корпорации (акционерная форма организации) могут принимать проекты, требующие уровня технологии, недоступного для компаний других форм. Реализация этих выгод привлечения капитала требует передачи собственниками функции управления над активами профессионалам – финансовым менеджерам (агентам).

Таблица 1 – Связь ценностной ориентации руководства и целей предприятия

Ценности	Категории ценностей	Типы целей предприятия
Теоретические	Истина. Знание. Рациональное мышление	Долгосрочные исследования и разработки
Экономические	Практичность. Полезность. Накопление богатства	Рост. Прибыльность. Финансовые результаты
Политические	Власть. Признание	Общий объем капитала. Объем продаж. Количество работников.
Социальные	Хорошие человеческие отношения. Привязанность. Отсутствие конфликта	Благоприятная атмосфера в организации. Косвенная конкуренция. Социальная ответственность относительно прибыльности
Эстетические	Художественная гармония. Состав. Форма и симметрия	Дизайн изделия. Качество. Привлекательность, даже с ущербом для прибыли

Выгоды и недостатки такой ситуации рассматриваются в теории агентских отношений. В финансовом аспекте агентские отношения возникают, когда владельцы капитала (принципалы) делегируют принятие инвестиционных и финансовых решений менеджерам (агентам). Менеджеры получают вознаграждение за достижение целей, поставленных принципалами. При этом интересы принципала и агента могут не совпадать. Хотя конечной целью или критерием выбора является стратегическая цель предприятия, менеджеры могут принимать решения, которые могут быть направлены на иные цели и ориентироваться на иные критерии.

Собственники и менеджеры по-разному толкуют финансовые решения. Акционеры, как правило, больше ориентированы на долгосрочное стратегическое планирование, что отражается при выборе целей. Принимаемое решение о величине дивидендов, например, учитывает долговременное воздействие величины выплат на курс акций. Менеджеры, напротив, более озабочены краткосрочными целями и ближайшим воздействием принимаемых решений на возможность их реализации. Такие краткосрочные цели как ликвидность и финансовая устойчивость являются их главными критериями оценки. В ряде случаев менеджер будет ориентироваться на решения, приводящие к временным положительным изменениям, игнорируя необходимость уве-

личения внутренней цены компании, которая определяется долгосрочными будущими денежными потоками.

Менеджеры, например, могут быть больше заинтересованы в росте заработной платы, премий и привилегий, чем в принятии риска, который может обернуться обогащением акционеров. Поэтому необходимо уметь разрешать противоречия между различными целями менеджеров в пользу владельца капитала.

Как правило, конфликты усугубляются при укрупнении компании и распылении капитала, появлении внешних и внутренних собственников: владельцев капитала, имеющих больше информации по компании (инсайдеров), и аутсайдеров, которые получают информацию только на рынке и участие которых в управлении строится на принципе «одна акция – один голос», а также при привлечении компанией заемного капитала.

Первичный конфликт интересов, связанный со структурой собственности возникает между владельцами капитала и менеджерами. Вторичные конфликты могут существовать между различными группами владельцев собственного капитала (например, между владельцами контрольного пакета и остальными собственниками, между собственниками внутренними и внешними). Конфликт интересов между собственниками, ориентированными на долгосрочное развитие компании, и инвесторами, желающими получить быструю отдачу на вложенные средства, накладывается на первичный агентский конфликт. Менеджер находится под давлением двух групп владельцев капитала с альтернативными интересами относительно движения рыночной оценки их вклада (рис.3). На выбор целевой функции менеджера будут влиять также его собственные интересы.

Как уже упоминалось выше, финансовые решения порождают еще один вид конфликта – между владельцами собственного и заемного капиталов, претендующими на доходы компании. Причина состоит в том, что в принципе возможно перемещение богатства от одной группы к другой.

Таким образом, определение цели при финансовом планировании должно происходить через нахождение компромисса между финансовыми интересами менеджеров, кредиторов и разных групп собственников предприятия.

При общепризнанности выводов агентской теории, системы управления хозяйствующих субъектов разнятся, и можно говорить о концепциях финансового менеджмента, отличающихся постановкой целей, выбором источников финансирования и объектов инвестирования. Так, выделяют две модели корпоративного управления стран с

развитыми рынками капитала: аутсайдерскую (американскую) и инсайдерскую (ориентированную на банки). Указанные концепции базируются на двух различных финансовых системах, которые можно назвать «рыночной» и «связанной» (табл.2).

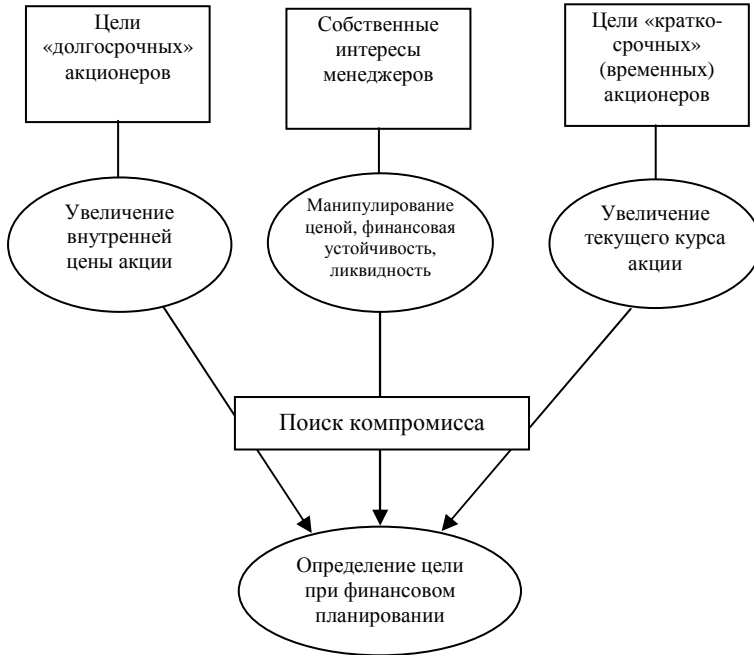


Рис.3 – Конфликт интересов владельцев собственного капитала и целей менеджера

Таблица 2 – Различие «рыночной» и «связанной» финансовых систем

	Финансовая система	
	рыночная	связанная
Руководство компаний	Косвенные методы: через фондовый рынок, через определение цели	Через банковский контроль и вмешательство
Целевые установки компании	Максимизация рыночной оценки капитала	Множественность целей: рост активов, прибыльность, доля на рынке
Учет интересов собственников	Интересы акционеров	Интересы кредиторов, работников, поставщиков, покупателей

Аутсайдерская концепция финансового менеджмента базируется на распыленности капитала (владельцы собственного и заемного капитала представлены держателями акций и облигаций) и относительно

слабом участии собственников в управлении и контроле над денежными потоками. Однако при развитости финансового и фондового рынков и сильной правовой базе такого участия достаточно для обеспечения прозрачности финансовой информации и финансовых решений, выдвижения в качестве стратегической цели максимизации рыночной оценки капитала компании.

Именно эта концепция максимизации рыночной оценки собственного и заемного капиталов компании получила наибольшее признание в теории финансового менеджмента и доказала свою жизнеспособность практическими успехами в развитии корпораций различных стран. Для компаний Великобритании, Франции и других стран континентальной Европы все большее значение начинают приобретать вопросы выхода на фондовые рынки и максимизация рыночной оценки капитала, что подтверждается данными табл.3.

Таблица 3 – Важность финансовых целей по 100 крупным компаниям Великобритании

Цели	Доля компаний, которые назвали данную цель «наиболее важной», %		
	1980 г.	1986 г.	1992 г.
Краткосрочные (1-3 года)			
Доходность инвестиций	54,7	71,7	69
Прибыль	42,2	56,1	58
Долгосрочные (свыше 3 лет)			
Рост продаж	20,7	9,5	14,1
Рост показателя «прибыль на акцию»	9	56,3	55,1
Рост рыночной капитализации	19,8	45,7	52,6

Инсайдерская (ориентированная на банки) концепция финансового менеджмента учитывает концентрацию капитала вокруг крупных банков в «связанной» финансовой системе, слабое дробление заемного капитала и существование прямых финансовых зависимостей между контрагентами (поставщиками, потребителями). При такой структуре собственности меняются акценты в принятии решений менеджерами, так как акционерный и заемный капитал сконцентрирован в одних финансовых источниках и максимизация акционерного капитала редко выступает в качестве приоритета деятельности даже в стратегических установках. На первое место выходят вопросы обеспечения требуемой доходности на вложенные средства, выход на мировые рынки и установление новых финансовых зависимостей.

Обобщая различные подходы к постановке задач при финансовом планировании можно констатировать, что в американской концепции рассматриваются, как правило, целевые установки только владельцев капитала (например, акционеров). В ориентированной на банки кон-



цепции допускается множественность целевых установок для учета интереса лиц, которых затрагивают принимаемые решения.

Украинский рынок, как и большинство развивающихся рынков, тяготеет к «связанной» финансовой системе со всеми присущими ей чертами: перекрестное владение, высокая степень зависимости от банков, слабое развитие контрактной системы. При этом к классической «связанной» системе добавляются проблемы развивающихся рынков: слабое развитие фондового рынка, несовершенство правовой базы, отсутствие прозрачности деятельности, наличие теневого сектора экономики и криминализация ее отдельных сфер.

Однако стабилизация общественно-политической ситуации в стране, создание кредитных и фондовых рынков, все большая интегрированность в мировую экономику приводит к повышению значимости финансового планирования и управления. Предложенный механизм определения цели позволяет учитывать ценностные ориентации руководства и стратегические цели предприятия, особенности интересов групп собственников, менеджеров и кредиторов предприятия, а также особенности финансовой системы, в которой работает предприятие.

При использовании различных моделей необходимо модифицировать их под конкретную цель, выбранную с учетом вышеизложенных факторов, что сделает более эффективным их применение для зарубежных и отечественных предприятий.

Научная новизна данного исследования заключается в теоретическом обосновании механизма определения цели при финансовом планировании в условиях современной структуры собственности. Результатом применения этой методики является компромиссная цель, которая учитывает цели и миссию предприятия, различные интересы субъектов-участников финансовых отношений и особенности финансовой системы государства.

В дальнейшем необходимо провести адаптацию с учетом вышеизложенных факторов и последующих этапов подготовки и принятия плана, таких как отбор критериев оценки вариантов и выявление ограничений.

1. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента – М.: Финансы и статистика, 1997. – 384 с.

2. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. – М.: Олимп-Бизнес, 1997. – 1200 с.

3. Брігхем Є. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ. – К.: Молодь, 1997. – 1000 с.

4. Поукок М.А., Тейлор А.А. Финансовое планирование и контроль. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 480 с.

- 5.Хорн Н.Р. Основы финансового менеджмента: Пер. с англ. – М.: Дело, 1993. – 748 с.
- 6.Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятия. – М.: ИНФРА, 1997. – 344 с.
- 7.Уткин Э.А., Котляр Б.А., Рапопорт Б.М. Бизнес-планирование. – М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем». Изд-во «ЭКМОС», 2001. – 320 с.
- 8.Бланк И.А. Управление использованием капитала. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2000. – 390 с.
- 9.Бланк И.А. Управление активами. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2000. – 360 с.
- 10.Гриньова В.М., Коюда В.О. Фінанси підприємств. – Харків: ВД «ІНЖЕК», 2004. – 432 с.
- 11.Ушакова Н.Н. Унковская Т.Е. Инвестирование, финансирование, кредитование. – К.: КГТЭУ, 1997. – 180 с.
- 12.Ли Ченг Ф., Финнерти Д.И. Финансы корпораций: теория, методы и практика: Пер. с англ. – М.: ЮНИТИ, 2000. – 690 с.
- 13.Чернышев. С.Л. Моделирование экономических систем и прогнозирование их развития. – М.: Изд-во МВТУ им. Н.Э.Баумана, 2003. – 232 с.
- 14.Лапушинская Г.К., Петров А.Н. Планирование в условиях рынка. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2003. – 252 с.
- 15.Басовский Л.Е. Прогнозирование и планирование в условиях рынка. – М.: ИНФРА-М, 2002. – 260 с.

*Получено 31.01.2005*

УДК 657.635

Н.И.ГОРДИЕНКО, канд. экон. наук

*Харьковская национальная академия городского хозяйства*

### **АУДИТ ОЦЕНОК ПО СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ И РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ В ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ**

Анализируются вопросы методологического характера возникающие при аудите оценок по справедливой стоимости в финансовой отчетности хозяйственных товариществ. Даны практические рекомендации по проведению аудита оценок по справедливой стоимости и раскрытию информации в финансовых отчетах.

С переходом Украины к международным стандартам аудита (МСА) возникает множество вопросов, связанных с их использованием в практике аудиторской деятельности. В публикациях [1-4, 7], посвященных этому вопросу, предлагается систематизация практических рекомендаций, связанных с организацией и методологией проведения аудиторских проверок. МСА 545 предоставляет рекомендации по аудиторской проверке оценок по справедливой стоимости и раскрытию информации, но не рассматривает конкретные типы активов или обязательств, операции или приемы, характерные для определенных областей [5].

Для разработки эффективного аудиторского подхода аудитор должен в достаточной степени понимать процесс определения оценок